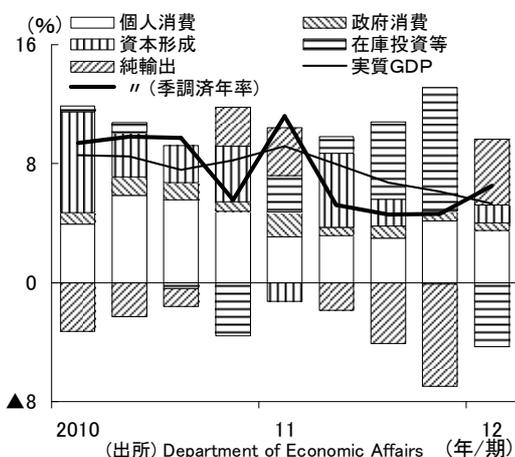


## インドは成長鈍化か

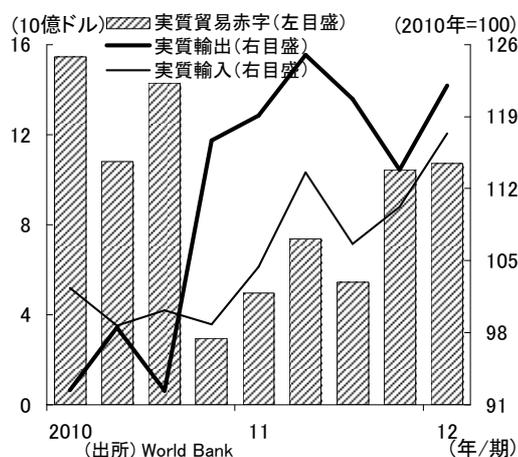
～ 季調済前期比では成長率が反転増加 ～

- (1) インド経済に翳り。前年比実質経済成長率は昨年1～3月期の9.2%から期を追って鈍化(図表1)。本年1～3月期は5.3%へ。リーマン・ショック直後の08年10～12月期5.8%を下回る低成長。改めて先行き懸念が増大へ。欧州危機に伴う輸出伸び悩みと製造業の生産低迷、さらに外資の小売業参入規制緩和を巡る同国政府の不手際で対インド投資慎重化、の3点を重視する見方が台頭。
- (2) しかし季節調整を施してみると、本年1～3月期は昨春来の停滞を脱し成長加速(図表1)。需要項目別には輸出が牽引役。もともと季調系列は試算値。そこで世銀データを確認すると、本年1～3月期の同国実質輸出はV字回復(図表2)。景気減速を映じて昨春来一進一退で推移していた実質輸入も本年入り後、再び増勢回復。企業セクターでは生産拡大に慎重なスタンスが維持されるなか、輸出増で在庫減。1～3月期は成長ペースが下押しされたものの、その分、今春以降は逆に在庫積み増しが拡がり、景気押し上げが期待。
- (3) 一方、産業別動向をみると、前年比でみた成長率鈍化は製造業より、むしろ通信業(図表3)。本年入り後、大幅な携帯電話の普及ペース鈍化が主因。前期比でも、通信はマイナス作用の模様。前期比プラス成長はサービス業が原動力。アウトソーシングをはじめとするITサービスに加え、企業向けサービス、さらにサービス消費が盛り上がり。
- (4) 設備投資を左右する外資流入が近年、頭打ち。昨年11月、同国政府は小売業への参入自由化決定を取り消し。政策不信から外資のインド投資が冷え込むと懸念する見方が拡大。しかし本年入り後、インド向け直接投資は再び力強い増勢(図表4)。分野別にみると、従来、資本流入の拡大を牽引してきたサービスを製造業が凌駕。国別にはイギリスやシンガポールが台頭。以上を要すれば本年1～3月期は力強い成長軌道復帰の起点。同国経済への過度の悲観視は不要。

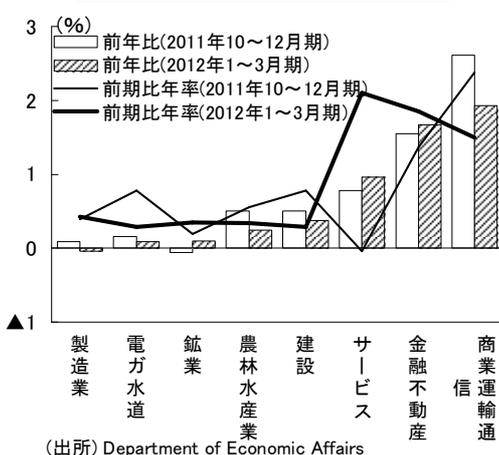
(図表1) インドの実質経済成長率(前年比)



(図表2) 実質輸出入と実質貿易収支(季調済)



(図表3) 産業別実質成長率(寄与度)



(図表4) 対内直接投資と対内証券投資

